

Обзор МВФ

ДОХОДЫ И РАСХОДЫ МВФ

МВФ принимает меры по продаже золота и обмену СДР

Обзор МВФ онлайн
17 февраля 2010 года

- МВФ объявил, что он вскоре приступит к поэтапной продаже золота на рынке
- Проведено более половины запланированной продажи золота посредством продаж трем центральным банкам
- Был укреплен рынок СДР для содействия обмену между государствами-членами



Твиди о продаже золота: До настоящего времени МВФ продал немного более половины запланированного объема, по средней цене немного выше 1050 долларов США за унцию (фото: МВФ).

Директор Финансового департамента МВФ Эндрю Твиди дал интервью «Обзору МВФ онлайн» по вопросам продажи золота МВФ. При этом он подытожил осуществленные на сегодняшний день продажи и рассмотрел планы дальнейшей продажи золота. Он также проанализировал роль МВФ в происходящем обмене СДР между государствами-членами. Ниже приводится отредактированная запись этого интервью.

Обзор МВФ онлайн: С того момента, как МВФ в прошлом году объявил о своем решении продать ограниченную часть своих авуаров золота, имел место ряд продаж золота центральным банкам государств-членов. Как проводились эти «внерыночные» операции? Сколько золота было продано и по какой средней цене?

Твиди: На сегодняшний день мы провели три внерыночные продажи. После утверждения Исполнительным советом МВФ решения о продаже золота мы объявили, что готовы осуществлять внерыночные продажи центральным банкам и другим официальным держателям, заинтересованным в покупке золота. Эти продажи проводились в порядке поступления заявок: сначала Резервному банку Индии, затем Банку Маврикия и позднее Центральному банку Шри-Ланки.

Общий объем этих трех продаж, 212 тонн, составляет немногим более половины 403,3 тонн золота, которые Фонд решил продать. Средняя цена этих трех продаж была немного более 1050 долларов США за унцию. Общие поступления составили в эквиваленте 7,2 млрд долларов США, с прибылью около 4,5 млрд долларов США сверх балансовой стоимости этого золота на счетах МВФ. Было решено, что эта прибыль, а также прибыль от остающихся продаж золота, будет использована для создания приносящего доход фонда в рамках новой модели дохода, которая больше не будет полагаться на доход от кредитов для финансирования разнообразной деятельности МВФ, а также будет способствовать [укреплению потенциала Фонда](#) для предоставления льготных кредитов странам с низкими доходами.

Наиболее крупной была продажа золота Резервному банку Индии, составившая 200 тонн. Ввиду относительно большого объема этой продажи она проводилась в течение двухнедельного периода посредством серии форвардных операций. Расчет производился в конце периода. Такой порядок продажи был призван защитить как Резервный банк Индии, так

и МВФ от значительных непредвиденных колебаний цен, которые могут происходить в отдельно взятые дни. В результате золото фактически продавалось по средней рыночной цене за две недели, а не по цене на какой-либо конкретный день, которая могла по тем или иным причинам не соответствовать нормальным рыночным условиям.

Мы все еще готовы осуществлять внерыночные продажи, так что этот канал остается открытым. Разница лишь в том, что сейчас мы приступаем также к продажам на рынке.

Следует добавить, что МВФ обязан проводить продажу золота по цене, основанной на рыночных ценах. В данном случае, поскольку эти продажи осуществлялись вне рынка, мы использовали в качестве справочного показателя рыночные цены на день каждой продажи, устанавливаемые на лондонском фиксинге. Таким образом, все продажи проводились по существующей рыночной цене на день продажи.

Две другие продажи были значительно меньше. Две тонны было продано Банку Маврикия, и 10 тонн Центральному банку Шри-Ланки. Поскольку эти продажи были на меньшую сумму, они были проведены за один день в виде спотовых операций, а не серии форвардных операций. Но в остальном они проводились так же, используя лондонский фиксинг цены золота в качестве ориентира.

Обзор МВФ онлайн: МВФ объявил, что теперь начнутся запланированные им продажи золота на рынке. Сколько золота будет продано, и каким образом будут проводиться продажи на рынке?

Твиди: Прежде всего, хочу сказать, что мы все еще готовы проводить внерыночные продажи, так что этот канал остается открытым. Разница лишь в том, что сейчас мы приступаем также к продажам на рынке. Но если центральные банки или другие официальные организации все еще будут заинтересованы в покупке золота непосредственно у МВФ, и если у нас будет оставаться золото для продажи, мы будем готовы осуществлять продажу вне рынка.

Хочу добавить, что внерыночные продажи имеют преимущества для всех участвующих сторон. В случае Фонда, разумеется, это дает нам возможность продать больший объем золота в более короткие сроки, чем при продаже на рынке, которые необходимо проводить в тщательно спланированной последовательности, чтобы они не вызвали дестабилизацию рынков. Для центральных банков, желающих купить золото, это удобный способ решить эту задачу. Это также означает, что меньше золота будет поступать на рынок, так что ситуация бесприоритетна во всех отношениях.

Всего для продажи у нас остается 191,3 тонны. В отношении продаж на рынке мы будем следовать подходу, который успешно использовался центральными банками, участвующими в Соглашении об авуарах в золоте центральных банков.

Обзор МВФ онлайн: Продажа такого большого количества золота на открытом рынке может повлиять на цены. Что предпримет МВФ, чтобы не допустить дестабилизации рынка?

Твиди: Как я упоминал, теперь мы имеем возможность воспользоваться значительным опытом участников Соглашений об авуарах в золоте центральных банков относительно того, как

следует осуществлять продажу золота, не нарушая нормальной работы рынков. Это — пятилетние соглашения, реализация первого из которых началась в 1999 году. Они сделали официальные продажи золота более предсказуемыми благодаря тому, что участвующие центральные банки заранее объявляют как годовые, так и пятилетние лимиты продажи золота. Третье [Соглашение об авуарах в золоте центральных банков](#) вступило в силу в сентябре прошлого года, с верхними пределами на год и пять лет 400 тонн и 2000 тонн, соответственно. Хотя МВФ сам не участвует в этом соглашении, его участники в то время отметили, что продажи золота МВФ могут быть проведены без превышения этого верхнего предела.

В рамках САЗЦБ ряд центральных банков успешно осуществили программы продажи золота, аналогичные или более крупные по объему, чем та, которую будет реализовать МВФ. Один из ключевых аспектов состоит в том, что продажи на рынке будут проводиться в тщательно спланированной последовательности. Такую практику успешно применяли другие центральные банки, и мы планируем использовать аналогичный подход.

Обзор МВФ онлайн: Куда пойдут дополнительные доходы от повышения цен с момента принятия решения о продаже золота?

Твиди: Видимо, пока об этом еще рано гадать, ведь мы продали еще лишь немного более половины золота. Как я говорил, средняя цена продажи до настоящего времени была немного более 1050 долларов США за унцию, что выше, чем мы предполагали, когда продажа золота утверждалась Исполнительным советом. Однако еще нужно посмотреть, что будет с ценой на золото в период продажи второй половины, прежде чем можно будет сделать вывод, что мы получим дополнительные доходы. Я полагаю, что Исполнительный совет МВФ со временем вернется к этому вопросу.

Обзор МВФ онлайн: Перейдем к вопросу распределения Специальных прав заимствования МВФ, или СДР, на сумму 283 млрд долларов США, среди его государств-членов в 2009 году. Какие имеются возможности для стран, желающих обменять свои СДР на твердую валюту? Сколько стран обменяли свои СДР?

Твиди: Страны, желающие продать свои СДР за различные валюты, могут использовать два основных варианта. Страны, заинтересованные в продаже СДР, могут обращаться непосредственно к другим государствам-членам, желающим купить СДР. Однако обычно легче обратиться к МВФ, который выступает в роли «маркет-мейкера» СДР. МВФ имеет соглашения с рядом стран (в качестве участников Департамента СДР) и Европейским центральным банком (назначенным держателем СДР), которые готовы покупать или продавать СДР, — известные как добровольные договоренности об обмене. Если какая-либо страна обращается к нам с предложением о продаже или покупке, мы можем связаться с контрагентами, заключившими добровольные соглашения, и найти одного или нескольких из них, которые согласны участвовать в данной операции. Так проводятся все операции с СДР за последние 20 лет.

Многие страны держат СДР в составе своих резервов, что привело к укреплению их резервных позиций.

Возможно также проведение сделок по назначению для стран, которым требуется продать СДР для финансирования платежного баланса. Каждый квартал Исполнительный совет МВФ утверждает план назначения, участвующие в котором государства-члены готовы купить СДР в пределах суммы, предусмотренной планом. Однако этот план носит лишь превентивный

характер и не приводился в действие многие годы. Вместо этого мы в состоянии осуществлять требуемый объем операций посредством добровольных договоренностей, которые предоставляют большую свободу действий всем сторонам.

МВФ регулярно [публикует](#) данные об авуарах СДР государств-членов, так что информация об изменениях авуаров членов является достоянием гласности. До настоящего времени, насколько мне известно, около 16 стран продали по крайней мере часть своих СДР, полученных в порядке распределений, что относительно немного в сравнении с общим числом государств-членов — 186 стран. Этого можно было ожидать, и это не означает, что распределения СДР не достигли поставленных целей, — совсем наоборот. Многие страны держат СДР в составе своих резервов, что привело к укреплению их резервных позиций, и во многом помогает этим странам справляться с последствиями мировой рецессии. В некоторых случаях, возможно, они также смогли использовать другие резервы, чтобы смягчить воздействие спада, благодаря дополнительным возможностям, которое дали им распределения СДР.

Обзор МВФ онлайн: Какова роль МВФ в добровольных договоренностях об обмене?

Твиди: Как я говорил, МВФ стремится формировать рынок СДР. Мы выступаем в роли посредника. Мы не участвуем в самой сделке, но пытаемся свести страну, желающую купить или продать СДР, с другим государством-членом, согласным осуществить данную операцию посредством добровольных договоренностей об обмене. МВФ проводит переговоры по этим соглашениям в индивидуальном порядке с государствами-членами. Они представляют собой добровольные договоренности, по которым государства-члены заключили соглашения с Фондом, и отражают характер членства в Фонде, основанный на сотрудничестве, и участие в Департаменте СДР. Эти договоренности также составляют часть их собственной политики управления резервами.

Мы пытаемся по мере возможности удовлетворять потребности государств-членов в организации этих сделок. Одной из наших целей после распределений 2009 года, которые были значительными относительно объема СДР в предшествующий период, было сформировать намного более широкий круг добровольных соглашений, с тем чтобы расширить наши возможности по проведению в случае необходимости большего объема операций с СДР. Теперь у нас имеются добровольные договоренности об обмене приблизительно с 30 государствами-членами и с ЕЦБ с общим потенциальным объемом около 60 млрд СДР, тогда как до распределения соглашения об обмене имелись лишь с 13 членами и ЕЦБ на потенциальную сумму менее 3 млрд СДР. Так что сейчас в программе участвует намного больше стран, и мы можем проводить значительно больший объем операций. Если по какой-то причине одно государство-член не в состоянии удовлетворить просьбу по определенной сделке, есть много других стран, к которым мы можем обратиться.

Обзор МВФ онлайн: Некоторые комментаторы высказывают мнение, что распределения СДР могут приводить к росту инфляции, поскольку выпуск СДР сродни печатанию денег, не обеспеченных реальными активами. Есть ли повод беспокоиться?

Твиди: Я не вижу оснований для беспокойства по двум причинам.

Во-первых, хотя эти распределения значительны по размеру относительно авуаров СДР в предшествующий период, а также важны для отдельных государств-членов, их общие суммы

в мировом масштабе не достигают величин, которые могли бы сколько-нибудь существенно повлиять на мировую инфляцию. Насколько мне известно, общий объем распределения составил лишь около полпроцента мирового ВВП.

Важно также помнить, в каких обстоятельствах принималось решение о распределении: происходила глубокая мировая рецессия, и имелись опасения относительно потенциально очень резкого и затяжного спада. Распределение СДР было одним из нескольких шагов, предпринятых в прошлом году, чтобы стабилизировать ситуацию и смягчить последствия спада. В этих условиях еще менее вероятно, что перспективы инфляции будут вызывать беспокойство.